

## Cencosud y Enx: sin golpe inmediato, pero con ojo en la inflación



Manfred Paulmann, presidente Fresh Market

Francisco Pérez, presidente Enx

El comercio minorista en EE.UU. está fuertemente ligado a productores locales. De allí que para este negocio pareciera serle transparente la decisión de Trump. Sin embargo, la preocupación de los economistas se enfoca en las consecuencias de mediano plazo que acarrearía: subir los precios de las importaciones provocaría un alza de la inflación, que golpearía a los consumidores, reduciría el consumo y por ende el crecimiento, incluso con riesgo de recesión. Aunque consultadas las empresas, aún no avizoran tal temor. Cencosud adquirió en 2022 la cadena de supermercados The Fresh Market de EE.UU. en US\$676 millones. Y Enx, del grupo Luksic, hizo lo propio en 2018 al comprar las gasoli-

neras Road Ranger, del Midwest de EE.UU., en US\$289 millones. Para Cencosud, su negocio allí representó el 15% de sus ventas totales por US\$12 mil millones en 2024. Sus supermercados ofrecen esencialmente productos locales, por lo que la acción de Trump no sería tema. En el caso de Road Ranger, los combustibles que ofrece y los productos de sus tiendas de conveniencia son nacionales. "Enx no prevé un impacto directo o inmediato en su negocio en EE.UU.", dijo la firma a **Pulso**. "Además, Road Ranger, la cuarta red más grande de estaciones de servicio de carreteras en ese país, vende principalmente productos de origen estadounidense en sus tiendas", añadió.

## Arauco y CMPC inciertas: hasta ahora zafa la madera



Matías Domeyko, presidente Arauco

Luis F. Gazitúa, presidente CMPC

La orden ejecutiva de Trump dejó un grupo de bienes no sujetos a aranceles: cobre, fármacos, chips y artículos de madera, pues aún se estudian eventuales tarifas específicas "bajo la Section 232 Investigation", investigación que concluirá con un informe del secretario de Comercio al presidente, el que puede o no tomar sus recomendaciones. Y son productos de madera los que ofrecen Arauco, filial de Copec, y CMPC. Arauco posee seis plantas de paneles de terciado y MDF en EE.UU., que producen para el mercado interno, donde es líder del rubro. Además, le exporta madera aserrada. Norteamérica representa poco más de un tercio, unos US\$2 mil millones, de las ven-

tas de Arauco, que totalizaron US\$6.546 millones en 2024. CMPC cuenta con dos plantas de molduras y paneles de madera. En 2023 vendió más de US\$550 millones en EE.UU., un 40% del cual eran productos de madera, y el resto es celulosa, cartulinas y sacos de papel, los que sí estarían sujetos a aranceles del 10%. Ambas empresas se excusaron de responder a **Pulso** sobre su visión del impacto arancelario, puesto que aún existen varios factores que deben entenderse, como lo que ocurrirá con países competidores, especialmente en celulosa y papel, como China, Brasil, Canadá o Suecia, a los que se les aplicaron aranceles distintos.

# LOS ARANCELES DE TRUMP:

## Empresas chilenas en EE.UU. podrían sufrir efectos de segunda vuelta

**En la última década, muchas grandes empresas chilenas se han instalado en el país del norte. En una primera mirada, sus operaciones locales no deberían verse afectadas por las medidas arancelarias anunciadas por el presidente de Estados Unidos, al menos a corto plazo. Sin embargo, los pronósticos de mayor inflación e incluso de una eventual recesión en la mayor economía del mundo, les podría venir muy mal.**

Un reportaje de IGNACIO BADAL Z.

**L**a decisión del gobierno estadounidense de imponer unilateralmente aranceles a las importaciones que provengan de todos los países del mundo era esperada, pues el presidente Do-

nald Trump la venía anunciando desde su campaña. Pero así y todo, que firmara el decreto para hacer efectivas las tarifas el pasado miércoles impactó a los mercados y a los actores económicos internacionales. En Chile, ha predominado la incertidumbre, sobre todo entre los exportadores. El cobre y la made-

ra quedaron fuera de los aranceles por ahora, sujeto a evaluaciones posteriores, por lo que nadie descarta que también sucumban. Pero los negocios de salmones, frutas o vinos, o quienes venden bienes manufacturados o servicios a Estados Unidos sí podrían ser impactados, por lo que muchos están a la espera de tener más información. Los más optimistas, eso sí, señalan que esto podría ser una oportunidad. "Esta situación genera oportunidades. Con este ajuste que se va a producir incluso internamente, puede que una empresa chilena esté en condiciones de pensar: me conviene producir mis bienes o servicios acá en Estados Unidos, porque a nivel de impuestos, por ejemplo, este país tiene un nivel más estimulante que otros entornos", comenta Patricia Sepúlveda, presidente de la US-Chile Chamber of Commerce, gremio que agrupa a empresarios chilenos en Miami. Hay empresarios chilenos que

ya han dado ese paso. Muchos de ellos grupos económicos locales que han apostado fuerte por participar directamente del mercado norteamericano, en especial durante la última década, como Angelini, Yarur, Luksic o Paulmann. Pero también hay muchos otros que sólo exportan a ese país o que tienen negocios más pequeños. La pregunta que surge es si este cambio en las reglas del juego podría afectarles. Algunos creen que están protegidos por competir en el mercado interno o porque sus productos no son afectados. Otros se muestran temerosos por las consecuencias macroeconómicas que la decisión de Trump puede acarrear en su propio país. Y hay quienes sienten que todo está por verse. "Se ve un panorama bastante volátil y la pregunta es cómo va a reaccionar el consumidor americano. Las tarifas suben los precios de los productos y pueden producir inflación. Si bien puede generar ventajas comparativas en el

corto plazo a los productos locales, el tema va a pasar por cómo la economía de EE.UU. evoluciona", advierte Manuel Casanova, presidente de la North American-Chilean Chamber of Commerce, cámara que reúne a inversores chilenos en Nueva York. Sin embargo, al evaluar la situación caso a caso, se repiten los temores a eventuales impactos de segunda vuelta para las empresas chilenas que ya operan en Estados Unidos, tanto por la eventual inflación que podrían generar las medidas arancelarias como por la posible recesión que se viene anticipando para la mayor economía del mundo, una idea que se profundiza con la guerra comercial desatada por Trump. "Una recesión en EE.UU. siempre es una mala noticia. Si hay recesión, no hay crédito, no hay consumo, no hay inversión", explica el profesor de Economía de la UAI, Pablo Correa. **El estatus actual** Estados Unidos es el segundo





Ignacio Yarur,  
presidente Bci

## Bci, atento a las decisiones de la Fed

Bci compró entre 2015 y 2020 tres bancos en el estado de Florida -City National Bank of Florida, TotalBank y Executive National Bank- en un total de US\$1.537 millones. Hoy el negocio estadounidense representa el 36% de sus activos y cerca de un quinto de sus utilidades. En 2024, su margen de interés fue el más alto en dos años, los depósitos crecieron un 5% y los préstamos, un 4%. El estado de Florida, además, ha sido uno de los más prósperos de ese país con tasas de crecimiento y de empleo mejores que el resto del país. "Las ganancias presentan una trayectoria ascendente, lo que nos posiciona para un 2025 aún mejor", dijo

José Marina, CFO del City National en la presentación de resultados de Bci en marzo. Allí, sus ejecutivos subrayaron la tendencia alcista de los bonos del Tesoro, "atribuida a la incertidumbre por la trayectoria de la política monetaria este año y las eventuales políticas que el nuevo presidente Trump pudiese implementar". Aunque fuentes cercanas a Bci dijeron que la política arancelaria de Trump tendría un efecto nulo sobre su unidad en Florida, economistas expertos en bancos coincidieron en que esto puede ser a corto plazo. Pero no descartan efectos de segunda vuelta ante una eventual recesión en EE.UU., pero que incluso podrían ser positivos. "Si la Fed baja las tasas, no es mala noticia: los bancos andan mejor, porque se endeudan más barato y pueden prestar un poco más", dice el exvicepresidente de BancoEstado Pablo Correa. Además, añade que "el negocio de BCI tiene mucho de banca privada para gente adinerada de América Latina y, cuando las cosas andan mal en el mundo, fluye dinero a EE.UU. y eso le podría ayudar".



Alfonso Larrain, presidente  
Concha y Toro

## Concha y Toro apuesta por la diversificación

En 2011, Viña Concha y Toro compró la californiana Fetzer Vineyard, la octava mayor bodega estadounidense, en US\$238 millones, cuya mayor marca era Bonterra. Con el tiempo, cambió el nombre de su filial a Bonterra Organic Estates, que además de vender sus vinos orgánicos producidos en EE.UU., comercializa los vinos importados de Chile y Argentina. En 2024, las ventas de Bonterra llegaron a US\$130 millones, las que representaron el 13,7% de la facturación de la compañía que totalizó casi US\$960 millones. Al ser consultados por el impacto de las medidas arancelarias, la viña deslizó cuál podría ser su estrategia para hacerle frente a sus consecuencias, centrándose en la diversificación. "Concha y Toro destaca la fortaleza de sus ven-

tajas competitivas que le permiten adaptarse a diferentes escenarios. Una de ellas es la diversificación de orígenes productivos, que actualmente ascienden a seis países, así como también su presencia en más de 130 mercados, lo que permite mitigar cualquier cambio en algún mercado puntual", explicó por escrito. Según el líder de la cámara North American Chilean, Manuel Casanova, un producto que podría favorecerse de las tarifas podría ser el vino: "Si al europeo la tarifa lo hace más caro, el vino chileno podría tener un valor relativo mejor, aunque debe competir con el californiano", dice. Pero este último tiene un valor más alto, por lo que podría abrirse al segmento más barato.



Canio Corbo, presidente  
Agrosuper

## Agrosuper, golpeada y preocupada

Agrosuper no tiene plantas en EE.UU., pero ese país es tan relevante para su operación que cuenta con dos oficinas comerciales en Atlanta y Miami. El año pasado, vendió un total de US\$4.153 millones, de los cuales US\$2.393 millones fueron exportaciones, y de ellas, US\$620 millones fueron en el país del norte, es decir, el 25,9%. Estados Unidos es el mayor destino de su pollo, pues representa el 45,5% de sus envíos; lo mismo que de pavo, con un 49,7%, y de salmón, con un 30,7%. El único producto que le es indiferente es cerdo, donde sólo representa el 1,8%. Y todos estos productos están afectos al arancel de 10% anunciados por Trump. Aunque como empresa no ha comentado la decisión, el gremio que agrupa a los productores de carne blanca, ChileCarne, del cual Agrosuper es lejos el mayor actor y el único gran exportador a EE.UU., fue duro con la medida: "Como sector comprometido con el libre comercio, rechazamos cualquier medida que lo limite o distorsione. Las acciones unilaterales que imponen barreras arancelarias no solo afectan el flujo natural de productos, sino que terminan perjudicando directamente al consumidor final e introduciendo incertidumbre en los mercados", dijo. En salmón, AquaChile, filial de Agrosuper, está entre las empresas más expuestas, pero no es la única, pues rivales como MultiX, Invermar, Camanchaca o Ventisqueros están en igual situación.

socio comercial de Chile, después de China. El intercambio superó los US\$ 31.500 millones en 2024 y, aunque en años anteriores la balanza había sido favorable al país norteamericano, el año pasado Chile pasó a tener un ligero superávit comercial de US\$ 735 millones, pues las exportaciones a EE.UU. sumaron US\$ 15.528 millones y las importaciones llegaron a US\$ 14.793 millones, según los datos más recientes de la Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales (Subrei).

Sin embargo, al hablar de inversión recíproca, la diferencia se hace patente. De acuerdo a datos del Banco Central, la inversión acumulada de Estados Unidos en Chile llegó a US\$2 8.820 millones entre 2003 y 2023, mientras que los chilenos han invertido US\$ 15.477 millones en ese país en el mismo periodo. Sin embargo, EE.UU. es el segundo país inversor en Chile después de Canadá y EE.UU. es el quinto destino de la inversión chilena en el exterior. ●



Andrés Swett, grte.  
gral. de Sanvest

## Inmobiliarias ven estabilidad a largo plazo

Desde 2019 se ha producido un boom de flujos de capitales chilenos a EE.UU. en busca de oportunidades inmobiliarias. Decenas de pequeños y medianos inversores incluso se han asociado para apostar. Sanvest es una constructora e inmobiliaria que, con socios chilenos y norteamericanos, cuenta con 11 proyectos en el Midwest por unos US\$500 millones. Aunque hasta ahora no detectan efectos inmediatos en su rubro por los aranceles de Trump, sí prevén un encarecimiento de materiales de construcción, que podría trasladarse a futuros proyectos. En lo macroeconómico, aguardan un recorte de tasas de interés que "bajaría los *cap rates* (tasa de salida para venta de proyectos) de algunos activos, generando un efecto temporal positivo en los costos de financiación de proyectos. Pero este incentivo podría ser de corto plazo, dado que la guerra de tarifas debiera encarecer otros insumos, llevando todo en el mediano plazo a una suma cero o negativa", advierte Andrés Swett, CEO de Sanvest, que se suma, dice, al temor a una ralentización de la actividad. Ante este panorama, estima que es probable que las decisiones de inversión sectorial se dilaten, dada la incertidumbre, aunque con el tiempo, el apetito debiera permanecer, pues este negocio tiene menos vaivenes que otros y es visto como refugio, pues son inversiones de largo plazo.



Cristián Goldberg,  
presidente Tecno Fast

## Tecno Fast: posibles efectos en costos

La compañía de construcción modular Tecno Fast arribó a Estados Unidos en 2021 al adquirir la empresa local Triumph Modular en US\$68,5 millones. Allí, a diferencia de Chile, no venden soluciones de construcción modular, sino que sólo las arriendan. "No fabricamos módulos, sino que los compramos. No necesitamos estar integrados verticalmente, porque está lleno de fábricas en EE.UU. que producen los módulos que ocupamos", explica Cristián Goldberg, gerente general de Tecno Fast Aichele. Por ello, los aranceles de Trump no les afectan directamente. No obstante, están a la espera de eventuales impactos de segunda vuelta. "Estamos viendo los efectos que pueda tener en los costos y en las compras allá. Puede que exista una afectación en costos, por los materiales que se importan, pero no lo tenemos claro todavía", explica. Gran parte de la materia prima del módulo, cerca del 90%, es madera, que normalmente se adquiere en el mismo país. Pero incluso si se trajera del exterior, este ítem quedó exceptuado, por el momento, del listado de tasas aduaneras. Tecno Fast, propiedad en un 60% de las familias Goldberg y Concha y en un 40% de los Del Río, registró ventas por US\$328 millones en 2024, donde Chile representó el 60% y EE.UU., el 12% de ellas.